SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 8 DE ENERO DE 2006 AÑO 16 Nº823

CASH

INVESTIGACION. Radiografía del sistema financiero



Y un día resucitaron

La fuga de depósitos, el corralito, el default, la devaluación y la pesificación dejaron a los bancos técnicamente quebrados. El Estado se hizo cargo de una parte de sus pérdidas millonarias y lentamente la situación comenzó a revertirse. Cuatro años después, la gente volvió a los bancos y muchos están ganando más que en la convertibilidad.

Sumacero

Revista

EL CORREO DE ECONOMICAS
Año I, Nº2
2º semestre de 2005



Esta revista es una publicación pensada por estudiantes, auxiliares docentes, docentes, investigadores y graduados socialistas y de la Agrupación Manuel Belgrano de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires. La idea es crear un espacio de debate, difusión e intercambio. En esta edición trata sobre "Propuestas de Educación Superior para el desarrollo de una Argentina igualitaria", con colaboraciones de Rubén Giustiniani y Adriana Puiggrós, y sobre "El contexto futuro de la deuda externa y la inserción de la Argentina en el mundo", con artículos de Claudio Katz, Mario Rapoport, Andrés Musacchio, Alejandro Vanoli y Benjamín Hopenhayn.

el Dato

El gobierno de **Letonia** decidió llamar *eiro* a la moneda europea, que reemplazará a la nacional, el lat, en 2008, pese a que ello puede molestar al Banco Central Europeo. "El diptongo *eu* no existe en la lengua letona. No tenemos un sonido así, por lo que vamos a utilizar *eiro*", declaró la ministra de Educación, Ina Druviete, una lingüista de formación. "No es una cuestión de política monetaria, sino de idioma", agregó la ministra, dispuesta a defender los derechos de la lengua letona hasta en la Corte Europea de Justicia, amparándose en la "igualdad y la identidad", dos de los valores "fundamentales de la UE".

la Posta

La **economía cubana** se expandió este año 11,8 por ciento, la cifra más alta desde que la revolución socialista triunfó en la isla caribeña en 1959. El dato se explica en parte porque dentro del PIB, Cuba incluye también las inversiones en salud pública, educación y seguridad social, así como los servicios médicos y de otro tipo prestados a países del tercer mundo. Los 2 millones de turistas, las inversiones chinas en el níquel y los servicios de medicina prestados a Venezuela (contrataron más de 20 mil médicos) contribuyeron a los resultados positivos.

teXtual



"Hacia adelante, el régimen cambiario y monetario de la Argentina implica un tipo de cambio fijo" (de **Martín Redrado**, presidente del Banco Central, en la conferencia de prensa conjunta con la ministra Felisa Miceli, al anunciar la efectivización del pago anticipado de la deuda con el FMI. Puede ser que Redrado haya sufrido, fruto de su paso por el gobierno de Carlos Menem durante la década del '90, una confusión sobre la característica del régimen cambiario hoy vigente en Argentina).

Concursos & quebradas

El total de las **demandas judiciales** ingresadas durante 2005 fue la menor de los últimos tres años. Las 54.726 causas presentadas ante los tribunales comerciales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires son un indicador del mejoramiento en el cumplimiento de obligaciones dinerarias, ya que los reclamos judiciales estuvieron 20,5 por ciento por debajo de las anotadas en 2004. Las restantes variables, siempre en totales del año pasado, tuvieron similar comportamiento. Los pedidos de quiebra acumularon 3574, lo que implicó una baja de 18,9 por ciento respecto de 2004, y los juicios ejecutivos reunieron 43.943 causas, retrocediendo 20,2 por ciento.

18.000 millones de dólares es la deuda que cancelará Nigeria con el **Club de París**. A esta moda de países sumergidos que por obra y gracia de commodities por las nubes tienen excedentes para cancelar anticipadamente sus pasivos, se sumó el presidente de ese país, Olusegun Obasanjo, quien anunció el pago adelantado, en marzo, de la deuda pendiente con el Club de París. Obasanjo calificó de "histórica" esa decisión (¿les suena esa definición?), al recibir a delegaciones de jóvenes en su granja de Ota, en el norte de Lagos. "Estamos decididos a cambiar la imagen actual de Nigeria", declaró, sin precisar cuál es. El pasado 20 de octubre, el Club de París, una instancia informal que reúne a 19 países ricos acreedores, y Nigeria concluyeron un acuerdo para reducir en unos 18.000 millones de dólares la deuda. En noviembre, Obasanjo pidió a los parlamentarios que aprobasen el pago de 12.400 millones de dólares que adeudaba al Club de París. Con ello, Nigeria saldó cerca del 60 por ciento de la deuda de unos 30.000 millones de dólares –de ellos más de 6000 millones de atrasos– contraída con el Club de París.

Ranking

Indicadores
–deuda pública en mercados emergentes, 2005–

Ratios	Argentina	Brasil	Indonesia
Intereses/Exportaciones	8,8%	43,4%	9,3%
Intereses/Reservas Internacionales líquidas	13,2%	79,9%	21,7%
Intereses/Recursos tributarios	8,2%	34,1%	15,2%
Intereses/PIB	2,0%	8,3%	2,8%
Stock deuda pública/Exportaciones	313,8%	268,4%	166,5%
Deuda/PBI	70%	51%	49%
Necesidades de financiamiento del sector público (como % del PIB)	1,8%	2,7%	4,3%
Reservas/importaciones mensuales promedio	11,2%	10,6%	4,4%

Fuente: Ecolatina en base a Mecon, Bacen y FMI.

Y un día...

POR FERNANDO KRAKOWIAK

Hace apenas cuatro años, los bancos argentinos sufrieron la peor crisis de su historia. El corralito, la devaluación y el default dejaron al sistema paralizado. Las entidades que entonces operaban en el país quedaron técnicamente quebradas por la fuga de depósitos, la pesificación asimétrica, el derrumbe de los títulos públicos que tenían en sus carteras y la imposibilidad de afrontar sus deudas en el exterior. Entre enero del 2001 y el primer semestre del 2002, los depósitos cayeron un 41 por ciento, cifra equivalente a 40 mil millones de pesos, y el crédito desapareció. Entonces los argentinos comenzaron a vivir de contado y algunos analistas llegaron a pronosticar que no habría moneda ni banca por dos generaciones. Sin embargo, la economía se estabilizó, el Estado se hizo cargo de una gran parte de las pérdidas millonarias de los bancos y lentamente la situación comenzó a revertirse. Para saber qué cambió luego de la crisis y cómo resucitaron los bancos, **Cash** realizó una radiografía del sistema, tomando en cuenta algunos indicadores clave como variación de préstamos y depósitos, rentabilidad, liquidez y eficiencia administrativa. Además se analiza cómo evolucionó la exposición al sector público, la democratización del crédito y los cambios en la distribución de la cartera entre bancos públicos, privados y cooperativos. Por último, aunque usted no lo crea, después del trauma del corralito y la pesificación, la gente volvió a los bancos y éstos están ganando mucho dinero.

> **Ganancias:** Muchos bancos están ganando más que en la convertibilidad por el aumento del volumen de intermediación financiera y las mejoras en la eficiencia.

Depósitos y créditos

Desde diciembre del año pasado, los depósitos del sector privado no financiero aumentaron un 20,2 por ciento y acumulan una suba de 58,3 por ciento desde diciembre del 2001. Más allá del impacto negativo que generó la confiscación de los ahorros y el bajo incentivo que generan en la actualidad las tasas de interés negativas que ofrecen los bancos, los datos evidencian que la población fue recuperando lentamente la confianza en el sistema. No obstante, si se compara su evolución con relación al Producto, apenas alcanzan el 20 por ciento mientras que en el 2000 equivalían al 26 por ciento. Los préstamos vienen creciendo al 33,2 por ciento anual, impulsados por la reactivación de la economía y una baja en las tasas de interés reales, aunque alcanzan apenas el 10 por ciento del Producto frente al 24 por ciento de 1999. La ventaja es que, a diferencia de lo ocurrido en la década del '90, más del 90 por ciento de la intermediación bancaria se realiza en pesos, lo que otorga mayor previsibilidad al sistema. A su vez, en los últimos dos años, la cartera irregular sobre financiaciones se redujo del 17,2 al 6,2 por ciento, y la liquidez se mantiene en un elevado 22,6 por ciento.

LOS QUE MAS GANAN

Rentabilidad (ROA) de los 15 bancos con más activos.

Octubre 2005

Banco	%
PATAGONIA	6,02
MACRO-BANSUD	4,03
CIUDAD	3,35
HIPOTECARIO	3,02
NUEVO SANTA FE	2,62
CREDICOOP	1,70
PROVINCIA DE CORDOBA	1,68
BAPRO	1,26
BANKBOSTON	1,04
GALICIA	0,73
NACION	0,56
FRANCES	0,49
HSBC	–2,94
RIO	–3,97
CITIBANK *	–5,55

* El dato corresponde a septiembre.

Fuente: Elaboración propia con datos del BCRA.

Rentabilidad

En los últimos dos años, la rentabilidad anual del sistema subió de -2,9 a 0,9 por ciento en relación con sus activos, y si se excluye del cálculo a los rubros vinculados con el reconocimiento gradual de los costos de la crisis (amortización de amparos y ajustes de valuación de activos del sector público) el resultado asciende a 1,9 por ciento. El porcentaje está cercano a la rentabilidad que obtienen los principales bancos a nivel internacional y es muy superior a las ganancias que logró el sistema entre 1996 y el 2000, cuando apenas promedió 0,4 por ciento. Esto se debe a que las entidades se están beneficiando por tener activos ajustables por CER y pasivos de bajo costo como cuentas corrientes, cajas de ahorro y plazos fijos, y a una mejora en la eficiencia, pues el porcentaje de los gastos administrativos sobre los ingresos financieros cayó de 184,2 a 73,4 por ciento desde diciembre del 2003.

Exposición al sector público

La exposición al sector público, incluyendo las tenencias de Lebac y Nobac, descendió de 51 a 47 por ciento de los activos entre el 2003 y el 2004, manteniéndose en niveles similares durante este año. Si se excluyen los pasivos del Banco Central, la exposición descendió de 47,4 a 41,5 por ciento. Sin embargo, continúa siendo muy superior a los niveles históricos. En un informe reciente de la consultora Econviews, elaborado por Miguel Kiguel y Javier Okseniuk, en 1995 los préstamos al sector público representaban cerca del 10 por ciento de los activos y luego fueron creciendo hasta alcanzar el 22 por ciento a fines del 2001. Después de la devaluación, el aumento en la exposición al sector público llegó a niveles excesivamente altos como resultado de las compensaciones por la pesificación asimétrica, superando el 50 por ciento de los activos. Al mismo tiempo, los préstamos al sector privado comenzaron a caer porque fue-

Bancos
recuperación

■ Hace cuatro años, el corralito, la devaluación y el default dejaron al sistema financiero paralizado.

■ Las entidades que entonces operaban en el país quedaron técnicamente quebradas.

■ Entre enero del 2001 y el primer semestre del 2002, los depósitos cayeron un 41 por ciento, cifra equivalente a 40 mil millones de pesos, y el crédito desapareció.

■ Luego, la economía se estabilizó, el Estado se hizo cargo de una gran parte de las pérdidas millonarias de los bancos y lentamente la situación comenzó a revertirse.

■ Después del monumental trauma financiero, la gente volvió a los bancos y éstos están ganando mucho dinero.

■ En los últimos dos años, la rentabilidad anual del sistema subió de -2,9 a 0,9 por ciento en relación con sus activos.

■ Los bancos todavía están lejos de ser un puntal de la reactivación productiva.



ron pesificados a un tipo de cambio menor que los títulos públicos y porque muchas empresas aprovecharon las ventajas de la pesificación para cancelar sus deudas. Además, en los últimos años, los bancos regularon su liquidez comprando Lebac en lugar de apuntalar una mayor expansión del crédito a los privados.

Concentración del crédito

Una de las cuestiones principales que evidenció la crisis fue la debilidad de las reformas liberales que habían apostado por la concentración y extranjerización del sistema bajo el supuesto de que la solvencia y liquidez de las entidades alcanzaban para garantizar su fortaleza. La calificación de los activos de acuerdo con los destinatarios de los créditos, las garantías y el plazo de las financiaciones habían llevado a los bancos a limitar el crédito a las pymes, financiar al sector privado más concentrado y privilegiar los préstamos de corto plazo. Luego de la crisis, algunas restricciones se fueron flexibilizando. Sin embargo, la concentración de los créditos en pocas empresas aumentó. Según datos del Centro de Estudios Financieros (Cefim) del Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos, a fines del 2001, los cien principales deudores del sistema bancario recibían el 14 por ciento de la cartera total destinada al sector privado no financiero, mientras que en la actualidad suman el 23 por ciento. Esa concentración se repite en la cúpula, donde los veinte primeros pasaron del 40 al 49 por ciento del crédito total acumulado por los cien principales deudores. Alfredo García, director del Cefim, afirmó a este suplemento que las grandes empresas ampliaron su participación porque "son las que obtuvieron mejores resultados desde la devaluación y porque financiarse con las tasas internas les resulta un muy buen negocio". La contracara de esta situación es el escaso financiamiento que reciben las pymes. **Cash** relevó el porcentaje que le otorgan a ese segmento los principales bancos del sistema y pudo comprobar que sólo el Credicoop les destina más del 20 por ciento de sus préstamos. Le siguen el Banco Provincia con 16,1 por ciento, el Nuevo Banco de Santa Fe con 14,6 por ciento y el Nación con 12,7 por ciento. Todo el sistema promedia 7,4 por ciento, cifra notablemente superior al piso de 1,9 por ciento del 2002, pero aún inferior al 7,5 por ciento del 2000.

LOS QUE MAS LES PRESTAN A LAS PYMES

Cartera comercial asimilable a consumo de los 15 bancos con más activos.

Octubre 2005

Banco	%
CREDICOOP	21,62
BAPRO **	16,07
NUEVO SANTA FE	14,63
NACION	12,70
PROVINCIA DE CORDOBA *	10,31
GALICIA	5,99
HSBC	5,24
BANKBOSTON	4,79
MACRO-BANSUD	4,58
PATAGONIA	4,12
RIO	3,61
FRANCES	2,49
CIUDAD	1,25
HIPOTECARIO	–
CITIBANK	–

* El dato corresponde a agosto.
** El dato corresponde a septiembre.
Fuente: Elaboración propia con datos del BCRA.

Participación de la banca extranjera

Lo llamativo es que la mayor concentración se produjo cuando la banca extranjera, que suele orientar sus préstamos fundamentalmente a las grandes empresas, redujo su participación en el mercado por la salida del Banamex (Bansud), Crédit Agricole (Suquía, Bisel, Bersa), Scotiabank, Intesa BCI (Sudameris), CS First Boston (Banco de Santa Fe), Societé Générale y Lloyds Bank, entre otros. En los últimos cinco años, el número de entidades extranjeras disminuyó de 39 a 23. A su vez, entre diciembre del 2001 y octubre de este año, la participación de esos bancos en el total de los depósitos se redujo de 55,5 a 37,3 por ciento, mientras que los bancos privados nacionales subieron de 12,4 a 25,1 por ciento, los públicos de 29,6 a 33,8 por ciento y los cooperativos de 2,5 a 3,7 por ciento. Los datos de concentración muestran que los bancos privados nacionales que más crecieron se han venido comportando de manera similar a los extranjeros, pero incluso las principales empresas deudoras del sistema poseen un importante porcentaje de financiamiento derivado de los bancos oficiales, lo que pone en debate a quién debe prestarle la banca pública. Por ejemplo, el Banco Nación es el principal acreedor de Petrobras (concentra el 22,1 por ciento de la deuda que tiene la multinacional con el sistema), Louis Dreyfus (15,8%) y Cargill (74,6%), por citar sólo tres ejemplos.

La recuperación del sistema es evidente en relación con la fenomenal crisis del 2001. Incluso muchos banqueros están ganando más dinero que durante la convertibilidad por el aumento en los volúmenes de intermediación financiera y las mejoras en la eficiencia. Sin embargo, los bancos todavía están lejos de ser un puntal de la reactivación productiva. C

¿Qué cambió en el sistema bancario desde la crisis?

MARCOS BAZAN
gerente de Deloitte & Touche

"Hay otra concepción"

La crisis está prácticamente superada. La falta de liquidez fue lo primero que se revirtió por aportes que vinieron del exterior y por haber dado una compensación por la pesificación asimétrica que consolidó la solvencia. Ahora se debe mejorar la composición de la rentabilidad. Recién este año el sistema comenzó a mostrar resultados positivos, pero provienen fundamentalmente de títulos públicos o bonos. No son generados prestando plata. Se necesita que los bancos aumenten la rentabilidad en su negocio tradicional para no depender tanto de los vaivenes de la cotización de los títulos públicos o de la evolución del CER. No obstante, se debe destacar que se observa un cambio de concepción en comparación con los '90. En los últimos años de la convertibilidad, los bancos se dedicaban a comprar las emisiones de deuda del gobierno. Hoy, en cambio, la banca está buscando prestarle a la economía real, pero no todos necesitan fondos. Muchas empresas tuvieron la posibilidad de cancelar sus deudas por la bonanza que estaban viviendo y ahora no están utilizando todas sus líneas de crédito. C

MIGUEL KIGUEL
economista

"Los bancos ganan más"

En términos de rentabilidad, los bancos están ganando más que antes de la crisis. En parte se están beneficiando por tener activos ajustables por CER y pasivos de bajo costo. Por el lado de la competencia, está claro que aumentó el peso de la banca pública y de los bancos privados regionales, como Macro-Bansud y Patagonia, mientras que disminuyó la predominancia de los bancos minoristas grandes. Otra característica de la postcrisis es el cortoplacismo; crecieron mucho los préstamos para consumo y las tarjetas. Eso no se refleja tanto en el promedio porque hubo préstamos que se reestructuraron a largo plazo, pero los últimos créditos son casi todos de corto plazo. El sistema va a seguir creciendo. Mi estimación para el año próximo es que los créditos van a crecer un 30 por ciento y la rentabilidad va a seguir siendo positiva. En términos de estructura, los grandes jugadores van a seguir y la banca privada le va a ganar mercado a la banca pública, tanto en depósitos como en préstamos. Para los bancos va a ser un buen año. C

LEONARDO BLEGER
economista Banco Credicoop

"Hay una mayor confianza"

Desde el punto de vista global, lo más importante fue la superación de la crisis. El signo más claro es el crecimiento de los depósitos y los créditos. Por supuesto que todavía es insuficiente visto en una perspectiva de mediano y largo plazo, pero las mejoras fueron importantes. Los depositantes tienen una mayor confianza y las empresas dejaron atrás el autofinanciamiento que se produjo en los momentos iniciales de la crisis. También han sido muy dinámicos los préstamos personales. El sistema había tenido pérdidas muy importantes relacionadas con su patrimonio, pero en el 2005 alcanzó el equilibrio y hay entidades con rentabilidades significativas. De aquí en adelante el desafío es lograr una cobertura social y geográfica de todos los sectores que hoy no están atendidos, y democratizar el crédito a partir de una mayor participación de las pymes. Otro desafío es fortalecer los vínculos entre el sistema bancario y el mercado de capitales para poder ofrecer más créditos de largo plazo que sirvan para financiar la inversión. C

CONTADO

Ideas para Felisa

Por Marcelo Zlotogwiazda

Desde que el repunte de precios se instaló en el centro de la política muchos señalan, con toda razón, que una de las causas radica en los desequilibrios entre oferta y demanda que se registran en varios sectores. De ahí la importancia dentro de una solución de fondo que tiene el aumento de la inversión para expandir capacidades productivas, despejar cuellos de botella y atenuar tendencias remarcatorias. Pero tampoco hay que pasar por alto un objetivo tan importante como poner coto a la inflación. Si no hay el suficiente aumento en el stock de capital, va a ser inevitable cierto ajuste por el lado de la demanda, lo que desde el punto de vista social sería seguramente regresivo, y además al gobierno le costaría sostener políticamente.

No hay duda de que en medida relevante la inversión está determinada por las posibilidades de financiamiento, que si bien se han recuperado más de lo que la mayoría esperaba tras la hecatombe de la convertibilidad, distan mucho de alcanzar para evitar los peligros mencionados. Para tener una idea del desfasaje, basta la siguiente comparación: después de la recuperación de los últimos tres años, la proporción de préstamos en el PIB está todavía lejos de alcanzar el techo que tuvo en 1998 antes de que se desatara la recesión, pero aún esta relación es inferior a la que existe en Chile, equivale a menos de la mitad que en Brasil, y representa una cuarta parte de lo que se observa en el mundo desarrollado.

Felisa Miceli se ha mostrado desde un principio muy activa en un abordaje de emergencia y corto plazo que consiste en aplicar compresas a los precios, pero a medida que se vaya acomodando en su nueva función va a avanzar mucho más por el lado de empujar la inversión con la fuerza del crédito. De hecho, la semana que terminó se preocupó por que debutara la línea de créditos del Banco Nación por 1500 millones de dólares anunciada hace poco.

De su paso por el Banco Nación, Miceli se llevó no sólo la experiencia sino varias otras ideas en ese sentido. Fue por encargo y auspicio de la entidad que presidía que la Fundación Crear elaboró un informe de casi 300 páginas titulado “Financiamiento de Actividades Productivas”. El capítulo 3 del trabajo realizado por un equipo que coordinó el ex viceministro Jorge Todesca se ocupa de delinear con mayor o menor grado de profundidad propuestas para mejorar el financiamiento. Se trata en todos los casos de ideas que tienen al Estado como protagonista, en el convencimiento de que “la recuperación de la oferta de crédito y su aplicación en apoyo al crecimiento requerirá un impulso adicional al que pueda provenir del libre juego del mercado”.

Tras enumerar la actividad crediticia que desarrollan los diferentes bancos públicos, los autores igualmente recomiendan en primer lugar la creación de un Banco de Inversión “para apoyar en especial a aquellos segmentos de negocios que tengan mejores posibilidades para generar empleo y contribuir al crecimiento”. Obviamente se advierte la necesidad de “evitar los errores que llevaron al fracaso de instituciones como el Banade”, y para ello sugiere (además de ética) un mecanismo de licitaciones de los préstamos donde sólo el riesgo de liquidez y el costo de prestar promocionalmente cargue sobre las espaldas de la nueva entidad, mientras que el riesgo crediticio quede a cargo de los bancos que actuarían como colocadores y se verían forzados a evaluaciones serias de los solicitantes. El banco (pensado a imagen y semejanza del Bndes brasileño) se podría fondear colocando deuda con dinero de inversores institucionales como las AFJP y con recursos del Presupuesto Nacional, entre otras fuentes. Lo que no termina de convencer de la propuesta es la justificación de crear una nueva institución en lugar de adaptar y potenciar el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE).

La segunda idea, denominada Agencia de Promoción y Crédito a las Exportaciones, se vincula con la anterior, ya que tendría entre otras funciones canalizar este tipo de asistencia que provea el Banco de Inversión. Pero además, se encargaría de “seleccionar sectores y regiones aptos para aumentar la oferta exportable” y de “apoyar a las empresas que se inicien en la actividad exportadora”, por ejemplo.

Para los autores, la propuesta más original y promisoria es la creación de una agencia de securitización de hipotecas (algo intentado tibiamente aquí en los años ‘90), con el objetivo de estirar los plazos, bajar el costo y, en consecuencia, ampliar el acceso al crédito para vivienda. La idea está inspirada en la fascinante experiencia estadounidense de la Federal National Mortgage Association (Asociación Federal de Hipotecas), popularmente conocida como Fannie Mae. Esta institución creada en 1938 resulta esencial para entender por qué en Estados Unidos el crédito hipotecario está tan extendido. Nació como organismo público y ahora es mixto; su cartera representa el 11 por ciento del total de ese país; y nunca dejó de recibir subsidios, que allá no es una mala palabra: se calcula en 20.000 millones de dólares cada año. C

Debate
fmi

■ “El Fondo fue corresponsable de la catástrofe argentina por razones que ya son bien conocidas.”

■ “Argentina demuestra, irónicamente y a pesar de la retórica oficial, que aun en su acto último sigue siendo la mejor alumna del FMI.”

■ “Existían por lo menos tres opciones alternativas para eliminar la condicionalidad del FMI, todas preferibles a la cancelación adelantada.”

■ “Para el Gobierno es preferible cancelar anticipadamente la deuda con el FMI a saldar la abultadísima deuda interna.”

Bernardino Avila



“No hay desendeudamiento, sólo hay cambio de acreedores”, asegura Cibils.

CRITICAS AL PAGO ANTICIPADO AL FONDO MONETARIO

¿Desendeudaqué?

POR ALAN CIBILS *

La cancelación de la deuda con el Fondo gatilló una interesante polémica sobre la decisión del Gobierno, así como también sobre el papel de ese organismo en la crisis argentina.

En la nota titulada “Ya no será excusa” publicada en **Página/12** el 16/12/05, Alfredo Zaiat cita un trabajo mío en el que enumero seis razones por las que a la Argentina le convendría deshacerse del tutelaje del FMI y el Banco Mundial. En dicho trabajo cuestionaba la política de “desendeudamiento” de Kirchner, mediante la cual se abonaban al FMI puntualmente los vencimientos de capital e intereses. Si aquella política era cuestionable, mucho más lo es la recientemente anunciada cancelación adelantada de la deuda con el FMI. Me explico:

1 Al FMI había que sacárselo de encima. El Fondo fue corresponsable de la catástrofe argentina por razones que ya son bien conocidas. El propio Gobierno ha dejado constancia en documentos y discursos de la responsabilidad del FMI.

2 La cancelación adelantada de la deuda con el FMI es la manera más ortodoxa de sacarse de encima al Fondo. El propio FMI había “sugerido” a la Argentina la cancelación adelantada de la deuda con el organismo mediante la utilización de reservas el 20 de junio pasado. Con esta acción Argentina demuestra, irónicamente y a pesar de la retórica oficial, que aun en su acto último sigue siendo la mejor alumna del FMI, tal como lo fue en la década pasada.

Existían por lo menos tres opciones alternativas para eliminar la condicionalidad del FMI, todas preferibles a la cancelación adelantada:

a) Forzar una reestructuración unilateral y sin condicionalidad de la deuda con el FMI alargando sensiblemente el cronograma de pagos y reduciendo los intereses.

b) Forzar una reestructuración unilateral y sin condicionalidad de la deuda con el FMI aplicándole las mismas condiciones utilizadas para la deuda privada en default: una quita (de aproximadamente el 50 por ciento), pagos en 30 o 40 años, y una reducción de las tasas.

c) Desconocer la deuda con el FMI en base a los daños causados por sus recomendaciones de política económica y a los pagos ya efectuados.

3 En términos netos, la deuda pública argentina no disminuye. Lo que ha propuesto el Gobierno es canjear dólares de las reservas por Letras Intransferibles a 10 años. Por lo tanto, no hay desendeudamiento, sólo hay cambio de acreedores. Por cierto, este cambio no es neutral, pero desendeudamiento no hay.

4 El pago al FMI es una movida política de difícil justificación. Actualmente no existe acuerdo con el FMI, por lo que la institución no tiene vehículo para imponer sus fracasadas erradas recetas. Es más, el Gobierno tenía opciones para evitar la condicionalidad del Fondo. Entonces, ¿por qué pagar todo y por qué ahora? Quizás sea para tapar la ortodoxia de las recientemente anunciadas medidas económicas para combatir la inflación. Políticas que, por otra parte, son las mismas que hubiese impuesto el FMI.

5 La instrumentación del pago al FMI envía señales muy preocupantes con respecto al respeto por el marco institucional y legal. El Banco Central y su normativa, ambas cámaras del Poder Legislativo, y el Poder Judicial parecerían estar sujetos a los caprichos del poder político de turno. No existen reglas claras ni predecibles, condiciones básicas para que haya inversión, crecimiento, generación de empleo, y desarrollo económico. Esto de ningún modo implica una defensa de la “independencia del Banco Central” tal como proponen los ortodoxos. Sin embargo, cierta independencia de la autoridad monetaria con respecto al poder político de turno es deseable para darle credibilidad y estabilidad a la política macroeconómica y para que las reservas no se conviertan en botín de guerra del poder de turno.

6 Lo más preocupante del pago al FMI es lo que dice sobre las prioridades del Gobierno. Parecería que para el Gobierno es preferible cancelar anticipadamente la deuda con el FMI a saldar la abultadísima deuda interna. Es llamativa la ausencia total en el discurso oficial de los siguientes temas:

- redistribución del ingreso,
- eliminación del hambre y la indigencia,
- eliminación de la pobreza,
- generación de empleo digno,
- reforma previsional, y
- reforma del actual y altamente regresivo esquema impositivo.

Las prioridades están claras, y no difieren sustancialmente de las prioridades de Menem, de la Rúa y del propio FMI. Irónicamente, la principal diferencia es que en materia de superávit fiscal y pago de la deuda, Kirchner tuvo éxito donde sus antecesores fracasaron.

7 Por último, la soberanía se ejerce, no la concede el poder colonial de turno. Según el discurso oficial, al cumplir con la sugerencia del FMI de cancelar la deuda con reservas se recupera la soberanía. Vaya contradicción: se cumple a rajatabla con el opresivo mandato del Fondo para luego gritar: “¡somos libres!”. Soberanía hubiese sido, por ejemplo, tener un debate amplio sobre cuáles son las necesidades más acuciantes del país, y cómo utilizar los recursos nacionales para satisfacer dichas necesidades. Premiar con diez mil millones de dólares a la institución que tanto daño causó al país está lejos de ser una acción soberana. C

* *Investigador del Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Públicas (Ciepp).*

EL ALCA, EL TRATADO DE LIBRE COMERCIO DE AMERICA DEL NORTE Y MEXICO

“Contemplar las asimetrías”

POR NATALIA ARUGUETE

La experiencia mexicana de asociación comercial con Estados Unidos y Canadá es base para analizar eventuales costos del ALCA. Diferencias entre Kirchner y Fox.

La discusión entre los presidentes Néstor Kirchner y Vicente Fox sobre el Acuerdo de Libre Comercio de las Américas, luego de la Cumbre de las Américas, puso de manifiesto el cruce de intereses nacionales y sectoriales que operan alrededor de esa negociación, y donde el poder de cada fracción marca el ritmo de sus avances y retrocesos. **Cash** quiso profundizar el análisis de esta problemática, a través de la perspectiva del economista mexicano Rolando Cordera Campos, quien comparó ese proyecto de acuerdo continental con el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (Tlcan).

¿Cómo evaluó la discusión sobre el ALCA en la Cumbre de las Américas, en noviembre pasado?

–En esa Cumbre, el proyecto del ALCA no tuvo ningún avance, más bien una serie de desencuentros retóricos. Para discutir sobre el ALCA hay que asumir que el continente atravesó por tres grandes crisis económico-financieras (México, Brasil y la Argentina) que mostraron que la globalización no es sencilla, y que hay que contemplar las asimetrías en los niveles de desarrollo, ritmos de crecimiento y estructuras productivas.

¿Cuáles fueron los efectos económico-sociales del Tlcan en México?

–México se convirtió en un gran exportador de manufacturas, modificó favorablemente su balanza comercial, salió de una cuasi monodependencia de la exportación de crudo, trajo inversión extranjera y cambió en parte la geografía económica nacional, en buena medida por las posibilidades que abría el Tlcan. Pero las estructuras productivas existentes y la falta de una política de industrialización agresiva y congruente con esta nueva realidad institucional impidieron que todas esas ganancias del comercio exterior se tradujeran internamente en crecimiento económico alto y sostenido. Hoy el crecimiento es mediocre, el 50 por ciento de la población es pobre, la distribución del ingreso se caracteriza por una gran concentración y conviven formas productivas muy avanzadas vinculadas con el comercio exterior, otras muy atrasadas, y en el medio hay un sector industrial vinculado con el mercado interno que crece muy lentamente.

Rafael Yohai



El presidente mexicano, Vicente Fox, defendió el ALCA en la última Cumbre de las Américas.

¿En qué beneficiaría a México la conformación del ALCA?

–El ALCA está planteado fundamentalmente como una extensión del Tlcan, donde los resultados son muy ambiguos. Tenemos que plantearnos la situación de las estructuras productivas domésticas y la necesidad de reformarlas para volverlas flexibles y capaces de aprovechar las ventajas que trae un mayor comercio internacional. Es una ingenuidad decir que esto se va a dar automáticamente como producto de un mercado más libre.

¿Qué lugar ocupa el ALCA en el discurso del PRD y el PRI, en vista de las próximas elecciones?

–En el discurso político mexicano de la sucesión presidencial, el ALCA no ocupa ningún lugar importante.

Respecto del Tlcan, ¿las posturas de ambos partidos son diferentes?

–Los une que nadie está planteando una revisión a fondo del Tlcan. Hay una preocupación no resuelta por parte de ninguno: en el 2008 se liberará totalmente el comercio agrícola, se prevé que esto afectará la agricultura maicera mexicana, en la que conviven unidades de producción eficientes y una enorme cantidad de pequeños productores. El Tlcan contempló estos años de gracia para llevar a cabo políticas domésticas de reconversión de cultivos dentro de este sector para que puedan competir con la terriblemente competitiva –y además subsidiada– economía agrícola americana, que en parte domina el comercio de granos a nivel mundial. No se hizo gran cosa en México. No por la imposición del Tlcan sino por omisión de los sucesivos gobiernos mexicanos. Y ésta es la perspectiva de una crisis social dentro de los sectores maiceros que está abierta. Ese es el punto que más se discute en México cuando se habla del Tlcan.

¿Las diferencias de Fox y Kirchner ponen en riesgo el Acuerdo de Complementación Económica que se discute entre ambos países?

–No creo que nadie en México esté pensando que ese desencuentro diplomático deba tener una derivación inmediata en este tipo de acuerdos. No creo que el gobierno mexicano tenga tiempo ni posibilidades de dar un paso tan absurdo en esa materia. C

Reportaje
comercio

Claves

■ “En la Cumbre, el proyecto del ALCA no tuvo ningún avance, más bien una serie de desencuentros retóricos.”

■ “Con el Tlcan, México se convirtió en un gran exportador de manufacturas.”

■ “A la vez, el crecimiento es mediocre, el 50 por ciento de la población es pobre y la distribución del ingreso se caracteriza por una gran concentración.”

■ “El ALCA está planteado fundamentalmente como una extensión del Tlcan, donde los resultados son muy ambiguos.”

■ “No creo que nadie en México esté pensando que el desencuentro diplomático entre Fox y Kirchner deba tener una derivación inmediata en el Acuerdo de Complementación Económica que están discutiendo ambos países.”

EL BAUL DE MANUEL **Por M. Fernández López**

Hermanos en discordia

Con los uruguayos nunca han faltado roces, no sólo con respecto al uso de los cursos fluviales, la propiedad de las islas y demás accidentes naturales, sino a Gardel, el fútbol, Artigas, etcétera. Relaciones conflictivas, como entre hermanos. No por nada Hernández escribió aquello de “los hermanos sean unidos, porque ésa es la ley primera”. Uno de los tantos episodios de litigio entre Buenos Aires y Montevideo ocurrió a fines del siglo XVIII. Buenos Aires, entonces capital del virreinato, dependía de Montevideo tanto para el embarque de sus productos exportados como para el ingreso de los importados. Y donde estaba el movimiento de las mercancías, estaba también la recaudación de derechos aduaneros, único recurso con que contaba la administración instalada en Buenos Aires, además de toda la actividad económica que generaba la actividad portuaria. Montevideo es puerto natural, en tanto Buenos Aires tiene baja profundidad, ausencia de abrigo contra las frecuentes sudestadas, etcétera. Se pensó en la ensenada de Barragán, a quince leguas al sur. Pero requería acondicionarse, y cualquier obra que se intentase despertaría el recelo de los orientales. Lo primero que se pidió fue una cartografía del lugar, que se encomendó a Pedro Antonio Cerviño, quien el 1º de marzo de 1798 presentó el mapa. El 16 de marzo, el síndico del Consulado, Juan Ignacio de Ezcurra, propuso construir en Ensenada una linterna en Punta Lara. Buenos Aires pidió autorización a la corona y ella respondió haciendo suyas las quejas de Montevideo, que a principios de 1800 presentó una representación oponiéndose a la habilitación de Ensenada. En abril de 1801 se publicó en el *Telégrafo Mercantil* de Buenos Aires un documento que mencionaba los riesgos que tenía la navegación a Ensenada y calificaba el plano de Cerviño como de inexacto y erróneo. El mismo mes, ese periódico publicó “el extracto de la Disertación escrita en esta Capital con motivo de las reflexiones dirigidas anónimamente de Montevideo”. El “extracto” estaba escrito por el propio Cerviño, bajo el pseudónimo “el Observador de Buenos Aires”. Cerviño era entonces el director de la Escuela de Náutica, creada por Belgrano en noviembre de 1799. La “Disertación”, titulada “Nuevo aspecto del comercio en el Río de la Plata”, contenía entre sus páginas, escritas por Cerviño, una de las primeras exposiciones de la hoy llamada *economía espacial.* C

El gran despertar

La cancelación de la deuda con el FMI se presenta como un paso significativo hacia una mayor autonomía de decisiones. Si observamos que lo pagado es una fracción muy baja de todo lo que se debe, y si pagando se está en el camino correcto, es razonable pensar que un “desendeudamiento” considerable tendría tanta significación política como aquellos episodios de descolonización ocurridos después de la Segunda Guerra Mundial. ¿Qué camino se seguirá? ¿Es válido buscar sugerencias en los actos públicos de los padres de la patria? José de San Martín, por ejemplo, es exaltado por su astucia al concebir el momento, el itinerario y las circunstancias del cruce de los Andes, que llevó nada menos que a la liberación de dos naciones. Al asumir el protectorado del Perú, ¿dejó de ser un consumado estratega? Sus acciones en Lima no suelen recordarse, por lo que acudimos al auxilio de Emilio Romero (1945): “Cuando San Martín proclamó la independencia del Perú, el estado económico del país era de pobreza completa. Se tenía la visión de que el Perú se industrializaría por medio de órdenes gubernativas. San Martín, por decreto de 17 de octubre de 1821, ofreció la carta de ciudadanía y protección fiscal a los extranjeros que introdujeran al país alguna industria o máquina cualquiera. Al hacerse cargo el general San Martín de una parte del Perú, dictó algunos reglamentos y disposiciones políticas para la zona ocupada por el ejército libertador. De todas las disposiciones de esa época debe destacarse el Reglamento Provisional de Comercio, dictado el 28 de septiembre de 1821. El reglamento refleja la política económica de la época. Un nacionalismo cerrado, como reacción natural de un país que nacía a la vida independiente, y un exagerado proteccionismo. Al sistema de monopolio cerrado español, sucedió un sistema aislamientista exclusivo a favor del Perú. San Martín, si bien por causas de guerra, abrió los puertos peruanos del Callao y Huanchaco sólo para los buques peruanos. Los barcos extranjeros debían nombrar consignatarios peruanos en el puerto de llegada. Una cláusula proteccionista establecía derechos duplos a toda mercancía cuya importación pudiera ser perjudicial a la industria nacional, mientras, por otra parte, la ley prohibía la venta de artículos al por menor a los vendedores extranjeros, dejando tal privilegio en manos del comerciante peruano”. C

SE DESPIDE ALAN GREENSPAN SIN SUBIR LA TASA DE INTERES

Cheque en blanco

El todopoderoso titular de la FED (banca central de EE.UU.), Alan Greenspan, termina su prolongada gestión con una señal de que ya ha subido bastante la tasa. Entusiasmo por bonos y acciones.

POR CLAUDIO ZLOTNIK

En tres semanas, Alan Greenspan dejará de ser el presidente de la Reserva Federal después de 18 años y medio. Los financistas lo reverencian hasta el último día. Y él, que ha mantenido los códigos con los operadores hasta en los momentos más difíciles, como el salvataje que armó en 1998 para el fondo especulativo LCTM (Long Term Capital Management), preparó su partida sin defraudarlos. Greenspan se va haciéndoles un guiño a los inversores: avisó que el ciclo alcista de la tasa de interés está llegando a su fin, con lo cual dio una especie de cheque en blanco para concretar buenos negocios financieros.

Los mercados emergentes, como el argentino, son los principales beneficiados por la decisión de la FED. Greenspan frenó el alza de la tasa mucho antes de lo que esperaban los financistas. El costo del dinero quedó, en términos reales, unos escalones más abajo que en anteriores ciclos alcistas. Un informe del estadounidense JP Morgan aportó unos datos interesantes al respecto: aun en el peor de los casos de que la Reserva Federal eleve el FED Fund del actual 4,25 al 5,0 por ciento anual, en términos reales la tasa quedaría en el 2,8 por ciento anual. Por debajo del 3,5 por ciento reales de los períodos 1986-1987 y de 1994-1995; también del 4,8 por ciento del ciclo 1999-2000; y del 5,1 por ciento del de 1988-1989.

Seguramente que este análisis no pasará desapercibido para los inversores. El freno a la suba de la tasa internacional es el mejor incentivo para apostar en los mercados emergentes: un bono del Tesoro estadounidense a 10 años rinde tan sólo 4,4 por ciento anual. Aliciente que ya se percibió en las primeras jornadas del año.

La actual tasa de interés internacional, a la que se suma un contexto financiero y económico apacible, aparece como el mejor marco para que los activos financieros argentinos sigan escalando. Por lo pronto, vale destacar que los bonos en pesos indexados, los favoritos de la city, tuvieron un recorrido muy positivo durante el 2005: registraron una ganancia promedio del 30 por ciento. Los operadores se juegan a que, en el actual marco inflacionario y la relativa estabilidad del tipo de cambio, esos títulos seguirán siendo atractivos. Especialmente los de largo plazo, sobre todo el Discount, ya que los más cortos tienen menos liquidez. Es cierto también que en el mercado existe cierta resistencia a los Boden 2012: los corredores no quieren jugarse por un bono cuya emisión no ha sido cerrada, en virtud de las periódicas suscripciones de Hugo Chávez.

Las acciones no quedarán fuera del menú. En ese rubro también se esperan inversiones extranjeras. Los papeles empresarios quedaron muy rezagados respecto de los títulos de la deuda, pero está claro que, en el actual contexto económico, las empresas continuarán mostrando balances promisorios. Los bancos no están exentos de esa realidad, aunque sus beneficios no provengan principalmente por la intermediación financiera sino por la tenencia de bonos en pesos indexados.

Alan Greenspan deja el campo preparado para un boom de bonos y acciones. Ya habrá tiempo para evaluar a Ben Bernanke, su sucesor al frente de la Reserva Federal. C

DyN



Alan Greenspan dejará a principios de febrero la presidencia de la FED, cargo que mantuvo por largos 18 años y medio.

■ **Volkswagen** lanzó la versión 2006 del New Beetle, un clásico del mercado automotor. Viene con nuevo diseño. Por ejemplo, en los paragolpes delanteros y traseros, que le transfieren un estilo más deportivo.

■ **Delta Air Lines**, la segunda línea área más grande del mundo, auspicia el "Día de la playa limpia" en Cariló. La jornada tiene como objetivo que niños y adultos colaboren mejorando el medio ambiente.

■ **Burger King** inauguró una nueva sucursal en Galerías Pacífico. La inversión fue de 1,2 millón de pesos y permitió la creación de 50 puestos de trabajo.

■ **Acindar** presentó "Acindar Pymes SGR" –Sociedad de Garantía Recíproca–, con la cual, mediante un fondo de 80 millones de pesos, brindará la capitalización necesaria a pequeñas y medianas empresas para acceder al crédito.

■ El **Banco Nación** lanzó dos nuevas líneas de préstamos familiares y personales, a una tasa de interés del 9,75 por ciento anual, por debajo del promedio del sistema financiero. Las líneas estarán disponibles hasta el próximo 31 de marzo.

ME JUEGO

JUAN JOSE VAZQUEZ analista de Bull Market Brokers

Acciones I. Existe una mayor presencia de inversores, y se espera que vuelvan los fondos desde el exterior. Este ciclo alcista se mantendrá porque la tasa internacional continuará en niveles bajos.
Acciones II. Es difícil prever la magnitud del ciclo alcista. Es cierto que, en términos de dólares, estamos muy lejos de los máximos y esto le da un impulso adicional. Distinto de lo que sucede en Brasil o en México. Por eso hay quienes piensan que las subas serán fuertes.
Dólar. Si no interviniera el Banco Central, el dólar caería.
Bonos. En el actual escenario, los más favorecidos son los emitidos en pesos indexados por la inflación.
Recomendación. En acciones me gustan Tenaris, MacroBansud, Siderar y Transener. Y aunque tienen una menor liquidez apostaría por Metrovías, Agrometal y Juan Minetti. Entre los títulos públicos, el Tucs 1, de la provincia de Tucumán, es una excelente opción y está garantizado por la coparticipación. Rinde 7 por ciento más CER y vence en el año 2018. También el Bogar.

ACCIONES ▲	PRECIO (en pesos)		VARIACION (en porcentaje)		
	Jueves 29/12	Viernes 06/01	Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	4,800	5,170	7,7	7,7	7,7
SIDERAR	25,450	27,000	6,1	6,1	6,1
TENARIS	35,600	38,300	7,6	7,6	7,6
BANCO FRANCES	7,280	7,690	5,6	5,6	5,6
GRUPO GALICIA	2,110	2,170	2,8	2,8	2,8
INDUPA	4,050	4,010	-1,0	-1,0	-1,0
IRSA	3,550	3,550	0,0	-5,3	4,4
MOLINOS	4,450	4,600	3,4	3,4	3,4
PETROBRAS ENERGIA	3,820	4,020	5,2	5,2	5,2
RENAULT	16,450	16,450	0,0	0,3	51,8
TELECOM	7,900	8,100	2,5	2,5	2,5
TGS	3,360	3,600	7,1	7,1	7,1
INDICE MERVAL	1.543,310	1.616,290	4,7	4,7	4,7
INDICE GENERAL	68.822,650	72.418,690	5,2	5,2	5,2

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.



AFP

Hugo Chávez recibe a Evo Morales en una cita donde los dos tronaron contra el imperialismo y el neoliberalismo.

LA ECONOMIA QUE ESTA DETRAS DE LAS RETORICAS

¿El eje de qué cosa?

Hugo Chávez, Evo Morales y Ollanta Humala se dieron cita esta semana en Caracas y se volvió a hablar de ejes del "mal" y del "bien". Pero la realidad es más compleja.

POR CLAUDIO URIARTE

El tiempo apremia. El enemigo se prepara. Y crece. Motorizado por dos formidables reservas energéticas, un nuevo eje geopolítico adverso a Estados Unidos está tomando cuerpo en América Latina. De cumplirse lo previsto, un nacionalismo armado con petróleo (Venezuela) y un indigenismo armado con gas (Bolivia), ambos ya aliados con el totalitarismo de Fidel Castro, crearán un eje desestabilizador en el subcontinente, que puede atraer hacia sí al ascendente (aunque hasta ahora indescifrable) ex militar y actual candidato electoral peruano Ollanta Humala, y quizás hasta ayudar a las FARC a llegar al canal de Panamá. Del lado opuesto, las declaraciones no son menos estridentes. El de Venezuela, Bolivia y Cuba, ha dicho Hugo Chávez esta semana, no es el eje del mal, sino el eje del bien, antineoliberal y antiimperialista. Lo que fue prontamente contestado en estos días por el incorregible canciller brasileño Celso Amorim, quien descartó la existencia de ejes del bien o del mal y los calificó de anacronismos en un mundo globalizado. Traducción: Itamaraty sigue viéndose como el único eje posible, maligno o benigno, al sur del río Grande.

La realidad es un poco más compleja. La presencia de Evo Morales en Caracas integró la primera gira internacional del líder indígena y cocalero como presidente electo. Esa gira lo llevó también a España, Bruselas y Francia, donde desparramó garantías orales de que las empresas privadas extranjeras que operan en Bolivia no serían expropiadas. En realidad, no podría hacerlo aunque quisiera. Bolivia ya cobra a las empresas extranjeras de hidrocarburos impuestos y regalías por valor del 50 por ciento de sus ganancias; aumentar ese porcentaje la colocaría fuera del marco de rentabilidad de las compañías, sin olvidar que Bolivia sola, por más que disponga de las segundas mayores reservas de gas de América latina, carece del capital y la tecnología necesarios para extraerlo. Por lo tanto, una *lulización*, aunque fuera moderada, de "el Evo" no puede descartarse del todo. El caso de Hugo Chávez no deja de guardar similitudes. El bolivariano no cesa de bramar gigantescas maldiciones contra Estados Unidos, pero el caso es que la odiada potencia del Norte es uno de los principales compradores de petróleo de Venezuela (es decir, que ésta depende de aquélla para sus generosos programas de redistribución social), así como uno de sus principales suministradores de alimentos. Es decir, dependen una de la otra.

¿De dónde viene, entonces, tanta histeria declarativa? En parte, de Estados Unidos mismo, cuya visión de América latina parece haber cambiado muy poco de los tiempos de "Braden o Perón", en que se creía (también entonces pasaba a resultar anacrónico) que el vozarrón de "la Embajada" bastaba para imponer al candidato de su gusto en el país que fuera. Pero Estados Unidos enfrenta un problema más estructural en la forma de su propia política antinarcóticos, que es una catástrofe. Bolivia es la demostración más clara. A un país paupérrimo, con un 80 por ciento de su población hundido en la miseria, se le pidió que sus campesinos erradicaran sus cultivos de coca (la base de la cocaína, uno de los bienes de consumo mejor cotizados del mundo) a cambio de papas o de zanahorias, y eso con poca o ninguna ayuda bilateral, además del acceso a la simbólica Acta de Preferencias Arancelarias Andinas. Evo podrá decir que terminará la erradicación de cultivos de coca por razones históricas y culturales, pero lo cierto es que la decisión impuesta por EE.UU. en tiempos de Hugo Banzer y de Gonzalo Sánchez de Losada arruinó la economía campesina, produjo el movimiento cocalero, potenció la "guerra del gas" y en definitiva dio todo el impulso y la furia necesarios para que Morales llegara arrasadoramente al poder. Algunos apologistas arguyen que las erradicaciones han servido para subir el precio de la cocaína en las calles de Nueva York o de San Francisco, pero parece un logro demasiado chico para justificar la creciente pérdida de influencia y de poder político en su "patio trasero". C

el mundo

■ En **Estados Unidos** se crearon 108.000 puestos de trabajo en diciembre pasado, con lo que totalizaron 2,0 millones los nuevos empleos en 2005, informó el Departamento de Trabajo.

■ Las remesas familiares enviadas a **Guatemala** desde Estados Unidos alcanzaron un nuevo record en 2005 al llegar a los 2993 millones de dólares, detalló la banca central de ese país. Esa cifra representa el 10 por ciento del Producto Interno Bruto de Guatemala.

■ **Suiza** registró un crecimiento del 1,8 por ciento en 2005, superior en un 0,5 por ciento al que se había calculado un trimestre atrás, anunció la Secretaría de Estado para la Economía de ese país.

AGRO

POLEMICA POR UN ESTUDIO REALIZADO POR EL INASE, DE AGRICULTURA

Las semillitas de la discordia

POR SUSANA DIAZ

El debate por el uso de semillas genéticamente modificadas es complejo, involucra muchísimo dinero y está muy lejos de resolverse. Uno de los puntos críticos de la discusión, de la que participan la industria semillera, representada fundamentalmente por las grandes multinacionales biotecnológicas, el Estado y los empresarios del campo, es cuál es la cantidad efectiva de semilla por la que no se paga a las semilleras. En esta categoría se encuentran tanto las semillas de uso propio, es decir, la parte de la cosecha que el empresario guarda para resembrar en la siguiente campaña, como las llamadas bolsas blancas (sin marca), consideradas ilegales y que directamente provienen de cosecha destinada a ser comercializada como semilla. Cabe destacar que se presupone que las semillas de "uso propio" provienen de semillas adquiridas "legalmente".

En este contexto, cualquier intervención del Estado para resolver el conflicto de intereses (el reconocimiento pleno de la "propiedad intelectual"), así como la naturaleza de dicha resolución, depende de la magnitud del problema. No es lo mismo que sólo el 20 por ciento de las semillas sea "legalmente" adquirida en el circuito formal, que esta cifra llegue a, por ejemplo, el 80 por ciento. En el primer caso el problema existe, en el segundo es marginal.

Como hasta ahora la cuantificación fue resultado de estimaciones realizadas no pocas veces por actores interesados, el Inase, el Instituto Nacional de Semillas que depende de la Secretaría de Agricultura, decidió encarar su propio estudio de campo.

Según el relevamiento realizado para la campaña sojera 2004/2005 sobre una muestra de 800 productores y cuyos resultados fueron dados a conocer el pasado diciembre, el 67 por ciento de los empresarios pudo justificar la utilización de semilla dentro del marco legal. De este total, un 43 por ciento fue para uso propio y un 24 por ciento correspondió a semilla fiscalizada.



Las cifras muestran dos cosas. Si bien por un lado el 67 por ciento de uso legal resultó mayor a lo esperado –y a lo calculado por las semilleras–, el 43 por ciento de uso propio también resultó más elevado de lo esperado. Según fuentes del Inase, ello se debería a un abuso de esta figura, la que se utilizaría para "encubrir" la adquisición de las bolsas blancas. Estas semillas resultan un 40 por ciento más baratas que las "legales", diferencia de precio que representa un gran aliciente para bajar costos.

Los datos relevados por el Inase, que destacan que el problema existe, pero que es menos grave que lo expuesto por las semilleras, provocaron esta semana un previsible fuerte rechazo de las cámaras de productores de semillas. A través de un comunicado, la Asociación Argentina de Protección de las Obtenciones Vegetales (Asaprove) y la Asociación de Semilleros Argentinos (ASA) expresaron su "sorpresa" por los datos recabados por el organismo oficial, a los que consideraron "información tendenciosa" surgida de una muestra "totalmente inválida". Para las empresas, menos del 20 por ciento de las semillas utilizadas en el campo son legales, un nivel muy lejano al 67 por ciento obtenido por el Inase.

En la búsqueda de conseguir respaldo estatal, el presidente de ASA, Raúl Palmieri, sostuvo días atrás que el nivel de evasión en el mercado de semillas alcanza los 300 millones de pesos, mientras que en toda la cadena agrícola llega a los 4500 millones de pesos. C

E-CASH de lectores

COCA

Hace unos días, Evo Morales, presidente electo de Bolivia, dijo: "Ganó el verde de la coca frente al verde de los dólares". Hoy, los productores de coca de la región boliviana de los Yungas le pedirán al gobierno electo de Evo Morales que encabece gestiones diplomáticas con el ejecutivo argentino y otros países vecinos para exportar la hoja de coca. ¿Cuánto reciben realmente los productores de coca afectados? ¿Cuánto vale la producción total anual de hojas de coca?

Estados Unidos y los países más afectados podrían comprarle toda la producción, pagando un mejor precio que los productores de droga, si realmente lo que les interesa es evitar el consumo.

Supongo que, en términos económicos, debe ser más barato y seguro comprarles toda la producción a los cocaleros, que luchar para evitar la producción de droga. Luego, si los compradores quieren, la destruyen.

Cuando el precio sube, la demanda baja, y el negocio se termina en poco tiempo.

Seguramente, además de sus fines medicinales, se debe poder utilizar como biocombustible, o encontrarle alguna aplicación con fines nobles. Si la planta forma parte del universo, por algo será... ¿no es cierto? Es cosa de buscarle una utilidad compatible con el futuro de nuestros hijos.

Eso cortaría el camino a la violencia, el tráfico de armas, las organizaciones terroristas, el lavado de dinero, etc.; pero por sobre todo, salvaría muchas vidas, solucionando además el grave problema social que afecta a los agricultores de la zona.

El cálculo es sencillo: Costo en dólares x Tonelada de hojas, contra el costo de combatir el tráfico en el mundo. La ONU debería analizar tal posibilidad.

Claro está que va a quedar sin trabajo un "ejército de desocupados", todos los que actualmente "luchan contra", con magros resultados por cierto y disponiendo para ello de nuestros impuestos, ya que si las estadísticas no fallan, sólo se logra decomisar el 10 por ciento de la droga que circula por el mundo.

Después de todo, "tal vez el verde de los dólares, en lugar de enfrentarse, pueda ser solidario con el verde de la coca".

Sin otro particular, lo saludo atentamente.

Julio Monsech
vectorA@axial.com.ar

Para opinar, debatir, aclarar, preguntar y replicar. Enviar por carta a Belgrano 671, Capital, por fax al 6772-4450 o por E-mail a economia@pagina12.com.ar no más de 25 líneas (1750 caracteres) para su publicación.

BUENA MONEDA

La fiebre

Por Alfredo Zaiat

Cuando aparece el problema de la inflación, muchos economistas hablan de "la fiebre". Ante ese diagnóstico, la terapia a aplicar depende de las causas que provocan esa suba de la temperatura. La mayoría de los médicos inmediatamente recomiendan antifebriles sin estudiar demasiado los motivos que provocaron esa hipertermia. Unos pocos aconsejan tolerarla porque dicen que así se van generando defensas que van fortaleciendo el sistema inmunológico. Como se sabe, pocos pueden soportar la espera y optan por el camino del comprimido o el jarabe. El síntoma se neutraliza por un período de horas para luego reaparecer, en algunos casos, con más intensidad. Por otro lado, esperar que baje sola sin saber muy bien cuáles son las causas de esa alteración puede generar mucho daño. Entonces, el éxito en el tratamiento de una enfermedad que se manifiesta en fiebre dependerá de la precisión en el diagnóstico. Habrá médicos exagerados y otros prudentes. Algunos querrán aplicar una terapéutica agresiva para no dejar rastros; otros recomendarán una medicina homeopática para estabilizar la salud del paciente. ¿Qué hay que hacer con la fiebre-inflación de la economía argentina?



Daniel Jayo

Existen casos de una infección generalizada que no requiere de debate, cuando todas las variables se han descontrolado en un proceso de elevada inflación o, en el caso extremo, de hiperinflación. Este no es el caso. Pero como el convaleciente padeció durante muchos años una fuerte calentura, cualquier señal de alza de unos grados en el termómetro provoca alarma.

El alza de precios del año pasado y que seguirá en éste no tiene nada que ver con los desbordes que castigaron a la sociedad en décadas pasadas. Los que no entiendan que se enfrentan a un proceso diferente de aquél recomendarán recetas equivocadas y, en última instancia, terminarán provocando un profundo daño a la economía. Los molestos índices de precios que descansan en un piso del 1 por ciento mensual no tienen su origen en una emisión monetaria desbocada, ni en desequilibrios de las cuentas públicas, ni en aumentos desproporcionados de salarios. Cualquier medicina para atacar algunos de esos frentes o todos a la vez revela un sorprendente desconocimiento de las raíces de la actual dinámica de la economía argentina.

La explicación más lineal de la presente inflación es que el crecimiento de la economía es muy fuerte. Aumento del Producto que está impulsado por el alza del consumo privado, público, la inversión y la demanda externa. Todos esos motores están empujando con intensidad el carro de la economía. En cada uno de los tres años siguientes de la salida de la convertibilidad, hubo un motor que traccionaba. Primero, las exportaciones; luego, se sumó la recuperación de la industria y el consumo; y después, se adicionó la inversión pública y privada. Y en 2005 todos funcionaron a pleno. Para este año que comienza se agregarán los servicios, que ya muestran síntomas de fuerte recuperación y empezarán a funcionar como otro motor potente del crecimiento.

Hay que frenar la economía, se propone en forma sencilla. Y aquí aparece el principal dilema de política económica que enfrenta el Gobierno. Menor crecimiento implica detener la recuperación del empleo y de los ingresos de los sectores postergados, en una sociedad que todavía registra elevados niveles de pobreza, indigencia y des y subocupación. A la vez, un proceso de crecimiento a ritmo chino provoca tensiones en el régimen de precios, que erosiona el poder adquisitivo de los trabajadores de ingreso fijos, lo que intensifica la conflictividad social solamente para no perder la carrera con la inflación. De ese modo, el imprescindible conflicto para mejorar la distribución del ingreso lo logra sólo marginalmente y termina sirviendo simplemente para no quedar rezagado respecto de la evolución de los precios.

Un grupo de economistas al que en estos años le brotó la sensibilidad social y manifiesta preocupación por la pobreza, cuando en las tres últimas décadas fueron los más entusiastas propagandistas de las políticas que convirtieron a la Argentina en una fábrica de pobres, no tiene dudas. Proponen ajuste fiscal reduciendo fuerte el gasto público para elevar aún más el superávit, subir la tasa de interés para desalentar el consumo y aplicar una estrategia de restricción monetaria reduciendo la intervención del Banco Central en el mercado cambiario dejando así caer el dólar. Para ellos, el modelo en la región es Brasil. Esa receta, en verdad, tiene éxito: la inflación se mantiene bajo control, pero la economía no crece. En ese prospecto no se advierte que existen medicamentos para la fiebre que en sobredosis provocan la muerte. Y, como se sabe, en el cementerio hay paz.

Resulta aleccionador conocer cómo Chile enfrentó la cuestión inflacionaria, siendo ése un modelo que tanto admiran los gurúes de soluciones fáciles. El economista Miguel Olivera, en su weblog, recordó el caso chileno en el artículo "La inflación: ¿viejos o nuevos fantasmas?", destacando que "el milagro" del país trasandino se desarrolló con tasas de inflación altas en un promedio anual de casi el 20 por ciento en el período 1980-1990. "Y de hecho la inflación –explica– no bajó de los dos dígitos al crecimiento de la economía, sino hasta el año 1995." Sin embargo, ese éxito chileno es difícil de trasladar al caso argentino por el pasado de elevada inflación de este último: la economía chilena se indexó con resultado positivo al ritmo de los aumentos de precios que, según Olivera, "evitó, entre otras cosas, que los capitales se fugaran ya que no sufrieron pérdidas como consecuencia de tasas de interés reales negativas".

Los economistas suelen denominar *trade-off* al efecto de cómo se transfiere e impacta la evolución de una variable en otra. Olivera precisa que hoy en Argentina no existe un *trade-off* entre inflación y crecimiento, y se pregunta a qué niveles de inflación reaparecería. Es decir, cuándo el crecimiento empezaría a debilitarse ante un nivel de precios aún más elevado que el rango del 8 al 12 por ciento anual. No hay consenso en la respuesta a ese interrogante. En 2003, la economía creció 8,8 por ciento y la inflación en el año fue de 3,7 por ciento; en 2004, el Producto avanzó 9,0 y los precios 6,1, y el año pasado el crecimiento habría subido 9,2 y el IPC terminó en 12,3.

En cambio, es más fácil deducir el *trade off* entre crecimiento y empleo. En una economía que todavía no ha superado la emergencia sociolaboral, detener el aumento del Producto afectará la ya débil creación de puestos de trabajo en relación con el crecimiento de la economía (0,4 por cada punto de suba, cuando hace dos años era de 1 punto).

Por varias causas seguirán registrándose índices de precios fastidiosos por un período prolongado. Con esa tensión inflación-crecimiento-empleo habrá que aprender a convivir. Será la fiebre necesaria, evitando picos desestabilizadores, para curar una enfermedad de años que no resulta aconsejable atender, precisamente, con la medicina que postró al paciente. C